

AF INVEST FII RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - AFICR11

VISÃO GERAL

Objetivo

O AFCR11 tem como objetivo a aquisição de ativos financeiros de natureza imobiliária, com foco na aquisição de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI).

Gestora

AF Invest Administração de Recursos Ltda

Administrador

CM Capital Markets DTVM Ltda

Taxa de Administração

1% ao ano

Taxa de Performance

20% sobre o que exceder 110% CDI

Patrimônio Líquido

R\$ 122.505.134,92

Quantidade de Cotas

1.187.269

Valor Patrimonial da Cota

R\$ 103,18 (30/12/2020)

Valor de Mercado da Cota

R\$ 110,00 (30/12/2020)

R\$ 115,00 (27/1/2021)

COMENTÁRIOS DO GESTOR

MERCADO: No mês de dezembro, O IBOV renovou máxima histórica, fechando o mês em alta de 9,30%. No acumulado do ano, no entanto, o índice evoluiu 2,93%. A expectativa de avanço na agenda de reformas, resultados corporativos acima da expectativa, início da vacinação contra a COVID-19 na Europa e Estados Unidos e o encerramento do período eleitoral norte-americano, foram alguns dos fatores que continuaram impulsionaram os mercados mundiais. O IFIX, índice que mede o retorno dos principais fundos imobiliários, fechou o mês em alta de 2,19%, acumulando perda de -10,24% no ano.

Em pesquisa realizada pela ABRAINC, entidade que reúne as incorporadoras imobiliárias, quase a totalidade dos empresários, tanto no segmento Médio e Alto Padrão (MAP) como no Casa Verde e Amarela (CVA), relataram crescimento no volume de vendas no terceiro trimestre de 2020. Em consequência, 97% dos empresários mostram intenção de realizar lançamentos imobiliários e 92% pretendem comprar terrenos no curto prazo.

No aspecto econômico, de acordo com o último relatório Focus do Banco Central, as projeções se mostram mais otimistas em relação ao último mês. A expectativa de retração do PIB em 2020 caiu para -4,37%, ante -4,41% em novembro e -4,81% em outubro. A projeção para o IPCA manteve-se estável, com estimativa de 4,36% para 2020, em patamares superiores à projeção da Taxa Selic de 3,25% projetada para o final do ano de 2021.

AFCR11: Em 23/12/2020 foi concluída a 2ª emissão ICVM 476. Considerando o encerramento do período de exercício do Direito de Preferência, do período de subscrição de Sobras e Montante Adicional e do período de alocação para Investidores Profissionais, foram subscritas e integralizadas 518.537 (quinhentas e dezoito mil e quinhentas e trinta e sete) Novas Cotas, perfazendo o montante total colocado de R\$ 52.766.325,12. O PL do fundo atingiu, assim, R\$ 122.505.134,92 em 31/12/2020.

Do valor captado em 23/12/2020, 51,7% foram alocados ainda no mês de dezembro 2020. Em 29/12/2020 foi concluída a aquisição de 5.800 unidades dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 217ª Série da 1ª Emissão da Habitasec Securitizadora S.A. (CRI PARQUE), com remuneração de IPCA + 14% a.a., passando o AFCR11 a deter 10.300 unidades (R\$ 10,3 milhões de reais). Adicionalmente, em 30/12/2020 foram adquiridas 21.500 unidades (R\$ 21,5 milhões de reais) da 223ª e da 224ª Série da 1ª Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI") da Habitasec Securitizadora S.A. (CRI LIKE), ambas remuneradas a IPCA + 12,68% a.a. **Assim, encerramos 2020 com 78,3% do PL do fundo alocado a remuneração média de IPCA + 12,9482% a.a., com previsão de alocação dos recursos em caixa oriundos da 2ª oferta na primeira quinzena de fevereiro via aquisição de dois CRI em estruturação / processo de rating.**

No dia 11/01/2021, o AFCR11 distribuiu R\$ 0,93 por cota, que corresponde a 565% do CDI mensal, ou 665% do CDI após o efeito tributário (gross-up). Importante ressaltar que o resultado distribuído reflete apenas o recebimento de juros das operações de CRI, uma vez que a atualização monetária sobre os saldos devedores dos CRI, ainda que acruada (sem efeito caixa), será recebida na amortização das operações. **O saldo de correção monetária acruado das operações em 31/12/2020 somava R\$ 1.790.340 ou R\$ 2,68 por cota.** Ainda, como importante diferencial na estruturação das operações investidas do AFCR11, a atualização monetária de todos os CRI investidos considera somente **variações mensais positivas** do IPCA/IBGE. Portanto, caso sejam apuradas variações mensais negativas do IPCA, como ocorrido em abril (-0,31%) e maio (-0,38%), a carteira do AFCR11 não será impactada por esse fator.

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Importante ressaltar que a Gestora monitora sistematicamente os ativos da carteira, ficando em permanente contato com os servicers das operações e com os incorporadores dos projetos financiados. Mesmo no cenário da pandemia, todas as operações investidas mantiveram desempenho e indicadores de garantia robustos, sem risco de inadimplência, **reforçando o caráter resiliente da estrutura dos ativos em carteira.**

Nesse contexto, o AFCR11 se destaca por buscar oportunidades diferenciadas de **crédito imobiliário customizadas com fortes mecanismos de proteção para eliminação ou mitigação dos riscos identificados**, sempre levando em consideração eventuais cenários de estresse. O elevado grau de customização de nossas operações se reflete na robustez da documentação e das estruturas de garantia, incluindo, mas não se limitando a instrumentos tradicionais como Alienação Fiduciária de Imóveis e Cessão Fiduciária de Recebíveis atuais e futuros, além de reforços de garantias através de Fundos de Reserva e Fundo para Estouro de Obras.

Critérios de Alocação

A equipe de gestão do AFCR11 aplica critérios rígidos na análise de operações-alvo do fundo. Em geral, são operações em fase inicial de estruturação, visto que é nesse estágio que a expertise do time do AFCR11 em análise e mitigação de riscos em operações estruturadas de crédito pode ser incorporada aos instrumentos do CRI. Algumas premissas para investimento pelo AFCR11 incluem, não se limitando a:

Saúde financeira: é fundamental que os projetos tenham níveis robustos de resultado e geração de caixa a apurar pro-forma após os custos do CRI, de forma a trazer incentivo ao incorporador para venda do estoque e conclusão da obra. O resultado a apurar é ainda base para as condições de venda forçada de estoque impostas em caso de quebra de covenants, reforçando o alinhamento com o incorporador.

Financiamento integral – no caso de financiamento de obras, o AFCR11 somente investe em CRIs que assegurem a totalidade dos recursos necessários para a conclusão do projeto, sem depender do fluxo financeiro das vendas ou de recursos externos ao projeto para complementação de financiamento. Com isso, evitamos o risco de paralisação da obra por falta de recursos, além de contribuir com a estratégia comercial dando conforto aos adquirentes das unidades do empreendimento.

Expertise/histórico do incorporador – verificação de projetos executados, incluindo histórico de vendas e entrega de obras dos empreendimentos,

Liquidez do imóvel – analisamos cada CRI como operação de *Project Finance*, cuja liquidação deve ocorrer com recursos internos do empreendimento financiado. Portanto, a análise do perfil comercial do empreendimento, em particular aspectos como público alvo, demanda, concorrência, localização e precificação permitem avaliar a liquidez dos imóveis, matéria prima para a amortização do CRI.

Histórico de vendas – análise da estratégia comercial praticada e resultados alcançados, eventualmente utilizando consultor sênior independente com 30+ anos de experiência nas principais incorporadoras e construtoras do país para buscar maior eficiência dos esforços comerciais com reflexo na velocidade de vendas do estoque.

Carteira de Recebíveis – na pré-análise das operações são verificados o perfil de crédito dos adquirentes, características dos contratos de vendas, previsão de cessão de recebíveis e alienação fiduciária, fluxo financeiro pré e pós-chaves, histórico de inadimplência e distratos, modelo de atualização monetária e amortização, juros da carteira, base para modelagem de diferentes cenários de estresse.

Desde a captação do AFCR11 foram analisadas 93 operações totalizando aproximadamente R\$ 1,96 bilhões, tendo como lastros contratos de alugueis típicos e atípicos, imóveis residenciais de baixa, média e alta renda, imóveis comerciais, loteamentos, contratos de geração de energia e empreendimentos de multipropriedade. Relação risco x retorno e estruturas de mitigação de risco inadequadas foram os principais fatores que levaram a gestão a declinar 81 CRI analisados, enquanto 7 estão em fase de análise/estruturação.

DRE Gerencial

O DRE gerencial apresenta o resultado do AFCR11 no mês de dezembro. O lucro líquido é demonstrado nos regimes de caixa e de competência.

Faz-se necessária a distinção dos conceitos uma vez que, conforme a regulação vigente, o fundo deve distribuir a seus quotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, **apurados segundo o regime de caixa**, com base em balanço ou balancete semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, sendo permitida a antecipação mensal dos dividendos. Dessa forma, o lucro auferido para fins de distribuição de dividendos deve transitar pelo caixa.

O regime de competência, por sua vez, considera a data do **fato gerador** das receitas e despesas apuradas em determinado período, mesmo que sem transitar pelo caixa do fundo.

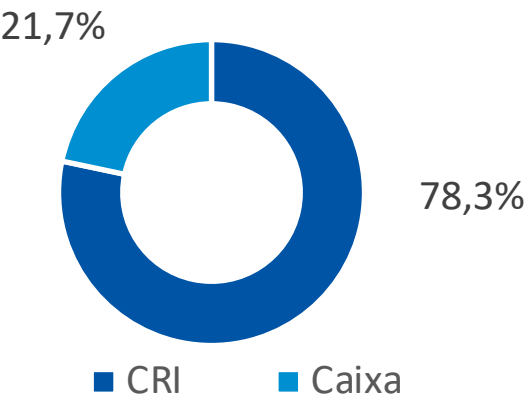
A diferença entre o lucro pelo regime de competência e pelo regime de caixa se justifica, sobretudo, (i) pela variação monetária incidente sobre o saldo devedor dos CRI's investidos ser acruada ao longo do tempo de vida das operações para pagamento pelos devedores dos CRI's somente na liquidação dos mesmos, e (ii) pela provisão mensal para taxa de performance, a qual é paga ao gestor semestralmente.

	Dezembro / 2020
Receita Total Líquida	1.405.741
<i>Receitas juros CRI</i>	654.156
<i>Receitas outros ativos</i>	5.423
<i>Correção Monetária CRI</i>	545.162
<i>Taxa de Distribuição CRI</i>	209.000
Total Despesas	- 145.212
<i>Despesas Operacionais</i>	- 76.192
<i>Despesas Administrativas</i>	- 1.454
<i>Provisionamento Performance</i>	67.566
Lucro Líquido – regime de competência	1.260.529
Lucro Líquido por cota	1,88*
Lucro Líquido – regime de caixa	795.856
Valor distribuído	621.920
<i>Valor distribuído por cota</i>	0,93*

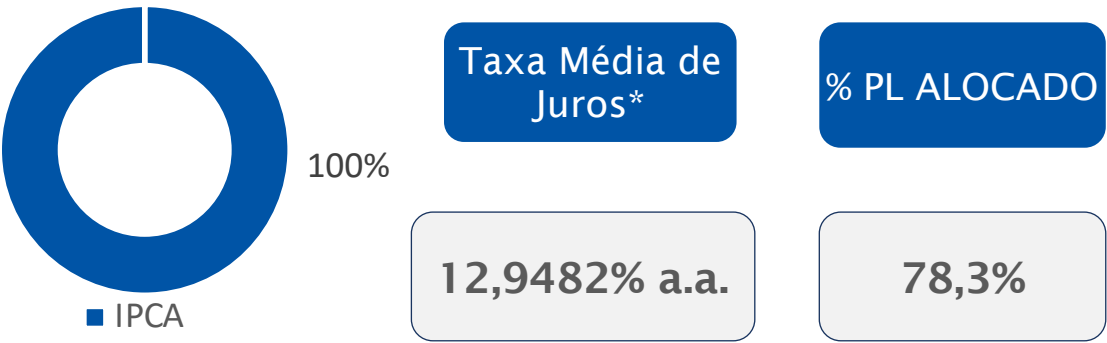
Valores em unidade de Real

*Cálculo considerando o número de cotas AFCR11, excluídos os recibos

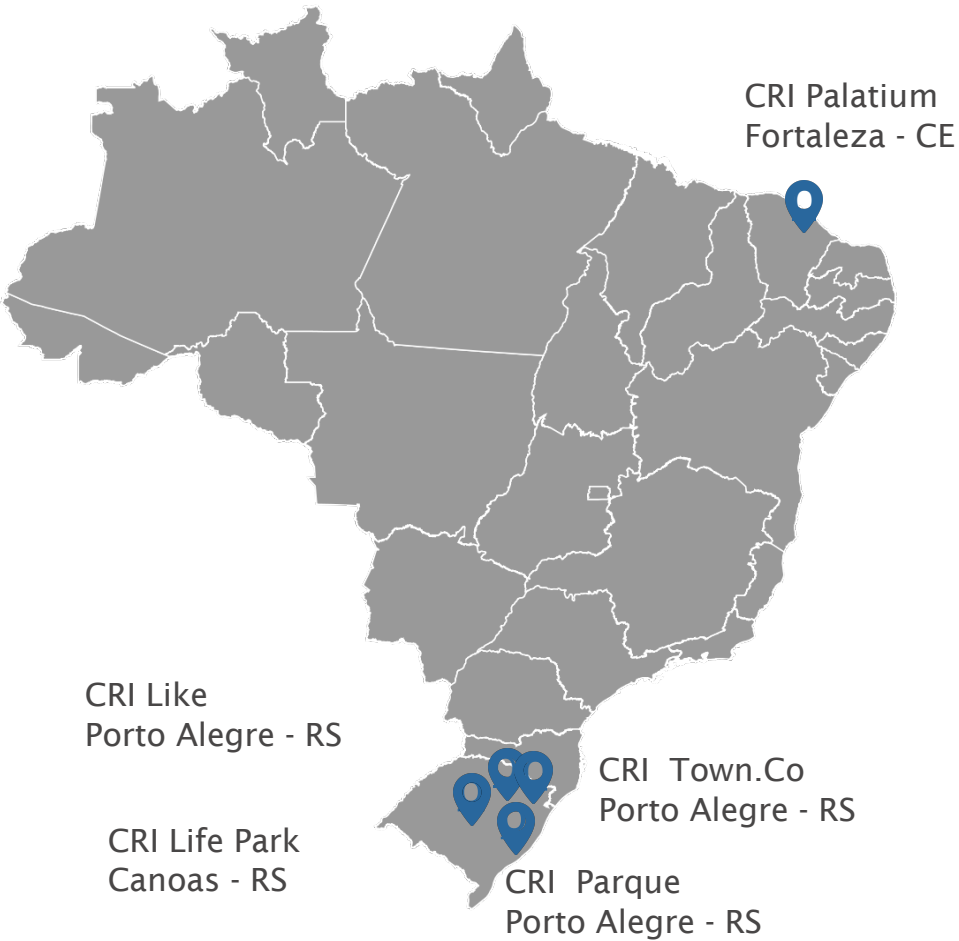
CLASSE DE ATIVO



INDEXADOR



DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA



*Taxa média ponderada dos juros remuneratórios anuais dos CRI alocados no AFCR11.

CRI PALATIUM

Fortaleza/CE



- **Código:** 19L0810517
- **Securitizadora:** Isec
- **Agente Fiduciário:** Pentágono
- **Volume:** R\$ 12 milhões
- **Rating:** não possui
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 11% a.a.
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Jan/2023
- **LTV:** 56%
- **Nome:** Palatium Residencial
- **Projeto:** Torre única, 60 unidades com 272m2 cada
- **VGV:** R\$133 milhões
- **Vendas:** 75% das unidades vendidas
- **Obras:** 43,8% das obras incorridas
- **Entrega:** Julho/2022

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

[Acessar Google Maps](#)

CRI LIFE PARK

Canoas/RS



- **Código:** 20D0809562
- **Securitizadora:** Isec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R\$ 30 milhões
- **Rating (Austin):** brBB+ (sf)
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 12,68% a.a.
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhões
- **Vencimento:** Mai/2023
- **LTV:** 55%
- **Nome:** Life Park Condomínio Club Garden
- **Projeto:** 3 torres residenciais, 432 unidades com aprox. 68m2 cada
- **VGV:** R\$167 milhões
- **Vendas:** 79% das unidades vendidas
- **Obras:** 71,9% das obras já incorridas
- **Entrega:** faseada, a partir de maio/2021

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Aval da controladora e do sócio controlador pessoa física

[Acessar Google Maps](#)

CRI TOWN.CO

Porto Alegre/RS



- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Volume:** vide quadro abaixo
- **Rating:** vide quadro abaixo

- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** vide quadro abaixo
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$1 milhão
- **Vencimento:** Jul/2023
- **LTV:** vide quadro abaixo

- **Nome:** TOWN.CO
- **Projeto:** 183 unidades de 20-30m2 cada e 1.770 m2 de área comercial
- **VGV:** R\$67 milhões
- **Vendas:** 82% das unidades vendidas
- **Obras:** 7,8% das obras já incorridas
- **Entrega:** Agosto/2021

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

[Acessar Google Maps](#)

	200ª Série	201ª Série	202ª Série
Código	20F0717398	20F0718010	20F0718024
Volume	R\$ 6,5 milhões	R\$ 6,5 milhões	R\$ 6,5 milhões
Juros	13,0% a.a.	14,0% a.a.	15,9% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA	IPCA
LTV	54,64%	55,86%	54,05%
Garantia CF Recebíveis	32,2%	29,6%	6,4%
Garantia AF Residencial	18,7%	14,8%	12,1%
Garantia AF Comercial	49,1%	55,6%	81,5%
Rating (Austin Rating)*	BrBBB- (sf)	brBBB- (sf)	brBB+ (sf)

*Rating BBB- ou superiores possuem grau de investimento na escala da Austin Rating

CRI PARQUE

Porto Alegre/RS



[Acessar Google Maps](#)

- **Código:** 20K0797915
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Volume:** R\$ 10,3 milhões
- **Rating:** não possui
- **Medição de Obras:** Dexter
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** 14% a.a.
- **Amortização:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$1 milhão
- **Vencimento:** Nov/2024
- **LTV:** 53,7%
- **Nome:** Parque Residencial
- **Projeto:** Torre única, 16 unidades com 105m2 cada
- **VGV:** R\$16,7 milhões
- **Vendas:** 25% das unidades vendidas
- **Obras:** 18% das obras já incorridas
- **Entrega:** Abril/2022

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

CRI LIKE

Porto Alegre/RS


[Acessar Google Maps](#)

- **Código:** vide quadro abaixo
- **Securitizadora:** Habitasec
- **Agente Fiduciário:** Vórtx
- **Medição de Obras:** EFI SERVI
- **Volume:** vide quadro abaixo
- **Rating:** não possui
- **Atualização Monetária:** IPCA
- **Juros:** vide quadro abaixo
- **Principal:** cash sweep após Habite-se, mínimo R\$2 milhão
- **Vencimento:** Jan/2024
- **LTV:** vide quadro abaixo
- **Nome:** Like Open Concept
- **Projeto:** 125 unidades de 43-81m2 cada e 2 lojas comerciais
- **VGV:** R\$43 milhões
- **Vendas:** 55% das unidades vendidas
- **Obras:** 41,8% das obras já incorridas
- **Entrega:** Abril/2022

Garantias: Alienação Fiduciária das unidades vendidas e em estoque; Cessão Fiduciária da carteira de recebíveis; Cessão de direitos de outros imóveis; Aval da controladora e dos sócios pessoas físicas.

	223ª Série	224ª Série
Código	20L0789248	20L0789248
Volume	R\$ 10,75 milhões	R\$ 10,75 milhões
Juros	12,68% a.a.	12,68% a.a.
Atualização Monetária	IPCA	IPCA
LTV	52,58%	52,98%
Garantia CF Recebíveis	33,2%	33,7%
Garantia AF Residencial	47,1%	46,4%
Garantia outros imóveis	19,7%	19,9%

Relacionamento com Investidores

WEBSITE:

www.afs.com.br
www.afinvest.com.br

E-MAILS:

richard.sippli@afs.com.br
lucas.araujo@afs.com.br

ENDEREÇOS:

SÃO PAULO / SP

Rua Tabapuã, 1123 -CJ:
17 e 18 – Itaim-BibiCEP:04533-010
TEL: 55 (11) 3168-7420
E-mail: relacionamento@afinvest.com.br

GOIÂNIA / GO

Av. C 255 - N° 370 - Quadra: 600
Lote: 01 - Sala: 702 a 704
Nova Suíça - Edifício Swiss Office
CEP:74280-010
TEL: 55 (62) 3086-6002
E-mail: go@afs.com.br

BELO HORIZONTE / MG

R: Sergipe, 1440/ 6º andar
Savassi CEP:30130-174
TEL: 55 (31) 2103-6025 FAX: 55 (31) 2103-6001
E-mails:relacionamento@afinvest.com.br;
bh@afs.com.br

RIBEIRÃO PRETO / SP

Av. Presidente Vargas, 2121 -CJ:
1206 – Jardim América - Ed. Times
Square Business - CEP:14020-260
TEL: 55 (16) 3620-8130 FAX: 55 (16) 3620-8786
E-mail: rp@afs.com.br

Leia o Regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.



Gestão de Recursos